

Makro Bülten

TCMB Faiz Kararı Bekleniyor

Ağustos'ta Gelen Likidite Yönetiminde Normalleşme Adımı. TCMB, 1 Mart 2026 tarihinde ara verdiği bir hafta vadeli repo ihalelerine yeniden başlanmasına karar verdi. TCMB, Ağustos ayında gerçekleştirdiği Enflasyon Raporu toplantısında da para politikasının sıkı duruşunu korumaya devam ederken, bir hafta vadeli repo ihalelerinin açılmaması yoluyla piyasa fonlamasını gecelik borç verme faizinin bulunduğu %40 seviyesine yakın tutmayı tercih etmişti. Başkan Karahan, söz konusu dönemde piyasada kısa süreli likidite açığı oluşsa da genel olarak likidite fazlası koşullarının hakim olduğunu ve etkin likidite yönetimiyle piyasa faizlerinin %40 seviyesine yakın oluşmasının sağlandığını belirtmişti.

Mart ayında repo ihalelerine ara verilmesinin temel amacı, finansal piyasalardaki oynaklığın ve jeopolitik gelişmelerin yarattığı enflasyonist risklere karşı para politikası duruşunu sıkılaştırmaktır. Bu çerçevede, politika faizi %37 seviyesinde korunurken, fonlama kompozisyonunun gecelik borç verme faizine kaydırılması ile politika faizi ile fiili fonlama maliyeti arasında yaklaşık 300 baz puanlık bir fark oluşmuştu. TCMB'nin Mart ayındaki uygulamasında ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin %40 civarında oluşması sağlanarak, politika faizinde resmi bir değişiklik yapılmadan finansal koşulların sıkılaştırılması hedeflenmişti.

Bu nedenle bugün alınan kararın öncelikle söz konusu örtülü sıkılaştırmanın kademeli olarak geri alınması ve para politikasının operasyonel çerçevesinin normalleştirilmesi anlamına geldiğini düşünüyoruz. Bir hafta vadeli repo ihalelerinin yeniden devreye alınmasıyla birlikte Merkez Bankası'nın fonlama kompozisyonunda haftalık repo işlemlerinin ağırlığının artması ve gecelik borç verme faizine olan bağımlılığın azalması beklenebilir. Böylelikle fiili fonlama maliyetinin mevcut %40 seviyesinden politika faizi olan %37'ye doğru gerilemesi söz konusu olacaktır.

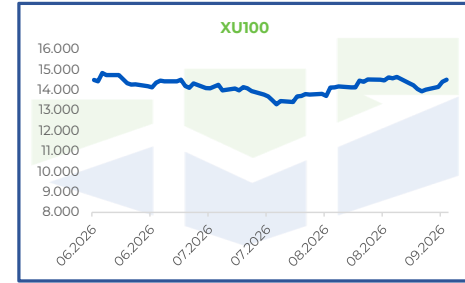
Eylül toplantısında politika faizi değişikliği beklemiyoruz. Eylül ayı (bugün açıklanacak) PPK toplantısında politika faizinde değişiklik beklemiyoruz. Yukarıdaki karar sonrasında TCMB'nin mevcut durumda yeni bir faiz indirimi gerçekleştirmeden, daha önce oluşturduğu operasyonel sıkılığı geri alması söz konusu olması beklenebilir. Mart ayından bu yana %37 politika faizine rağmen piyasa fonlamasının ağırlıklı olarak %40 seviyesindeki gecelik borç verme faizinden gerçekleştirilmesi, para politikasının fiili sıkılık düzeyini politika faizinin üzerinde tutmuştu. Repo ihalelerinin yeniden başlaması ise bu farkın kapanmasına ve ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin politika faizine yakınsamasına imkan sağlayabilir. Dolayısıyla piyasa açısından ilk aşamada faiz indirimi beklentisinden ziyade, fonlama maliyetinde yaklaşık 300 baz puanlık normalleşme ön plana çıkıyor.

Yıl sonu politika faizi beklentimiz %35. Mevcut gelişmeler çerçevesinde yıl sonu politika faizi beklentimizi %35 seviyesinde koruyoruz. Ekim ve Aralık aylarında 100'er baz puan indirim bekliyoruz. Bununla birlikte, yılın geri kalanındaki faiz patikasının yalnızca aylık enflasyon gerçekleştirmelerinden ziyade enflasyonun ana eğilimi, beklentiler, iç talep koşulları ve özellikle enerji fiyatlarının seyri tarafından belirleneceğini düşünüyoruz.

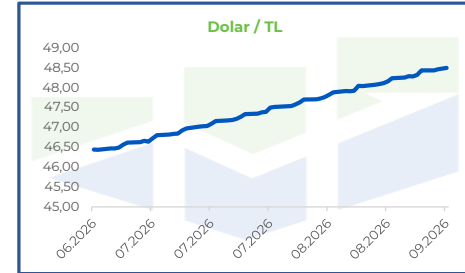
Finansal Rasyolar

Göstergerler	Son	Haftalık (%)
BİST-100	14.505	3,52
BİST-30	17.239	4,83
BİST-100 F/K	13,45	
BİST-100 PD/DD	1,25	
USD/TRY	48,49	0,13
EUR/TRY	56,57	0,57
EUR/USD	1,164	0,21
TAHVİL (%)	39,56	-0,03

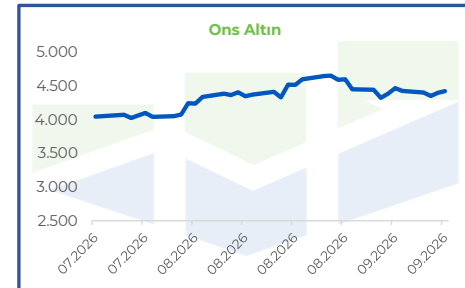
BİST100



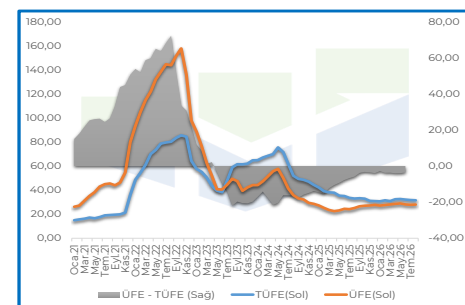
Dolar / TL



Ons Altın



TÜFE & ÜFE



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr